

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

A. Telaah Pustaka

1. Pasar Modal Dan Harga Saham

Beberapa pendapat para ahli tentang pengertian pasar modal antara lain adalah sebagai berikut:

Menurut (Anoraga, 2006:5): Pasar modal adalah

Pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank dan lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya sebagai jembatan penghubung antara pemilik modal (*investor*) dengan peminjam dana, yakni *emiten* (perusahaan yang *go public*). Sedangkan Menurut Purwanta et al (2006:2): Pasar modal adalah pasar yang memfasilitasi penerbitan dan perdagangan surat berharga keuangan seperti saham dan obligasi. Diantara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa adalah yang paling dikenal oleh masyarakat. Diantara *emiten* (selaku perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat.

Penilaian suatu efek sangat dipengaruhi dan tidak terlepas dari kondisi kinerja perusahaan penerbitnya. Menurut (Martono dan Harjito, 2007:13) harga saham merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan dividen) dan pengelolaan asset.

Saham merupakan suatu investasi yang sangat menguntungkan walaupun memiliki tingkat risiko kerugian yang tinggi dibanding jenis investasi lainnya. Hal ini sesuai dengan konsep teori yang menyatakan bahwa investasi dalam bentuk saham memiliki risiko yang cukup besar jika dibandingkan dengan tabungan atau deposito (Ruminih, 2009).

2. Saham

Modal atau dana atau efek yang diperjual belikan di pasar modal pada umumnya berbentuk saham dan obligasi. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atas suatu perusahaan atau badan usaha. Wujud dari saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham dari perusahaan yang menerbitkan saham perusahaan tersebut. Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik *investor* potensial lainnya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas lain dari saham, yaitu saham preferen (*preferred stock*). Saham yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah saham biasa (*common stock*) yang diperjualbelikan di BEI. Saham merupakan surat tanda bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan atau bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan. Modal saham adalah unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan

dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut (Darmadji dan Fakhruddin 2012:5).

Ditinjau dari segi manfaatnya saham dapat digolongkan menjadi 3 yaitu saham preferen, saham biasa dan saham treasury (Darmadji dan Fakhruddin 2012:6)

a. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayar bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen.

Saham preferen mempunyai hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi serta memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

b. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang diterbitkan suatu perusahaan yang hanya terdiri dari satu macam saham saja. Dalam pembagian dividen, saham biasa menempatkan pemiliknya paling bawah dibandingkan dengan saham preferen. Demikian pula terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan setelah dilikuidasi (jika terjadi kebangkrutan).

Saham yang akan dibahas dalam skripsi ini adalah saham yang diperjualbelikan di Bursa Efek Jakarta / Bursa Efek Indonesia, yaitu saham biasa (*common stock*). Nilai yang digunakan adalah nilai pasar yang merupakan nilai saham di pasar saham (Jogiyanto, 2003:79).

c. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri. Perusahaan emiten membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan-alasan sebagai berikut:

- 1). Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- 2). Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- 3). Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
- 4). Mengurangi jumlah saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya.
- 5). Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambilan alih tidak bersahabat.

3. Harga saham

adalah harga pasar, yaitu harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Menurut standar akuntansi, harga saham pada tanggal transaksi untuk perseroan terbatas yang disepakati RUPS untuk saham yang tidak ada nilai pasar. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price*.

(Anoraga, 2006:59) memberi pengertian bahwa : *Market price* merupakan harga pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2005:315).

Terkait dengan *investor* selaku pemegang saham, (Atmaja, 2008:302) menjelaskan bahwa Pemegang saham adalah pemilik perusahaan yang berhak atas aset perusahaan dan bertanggungjawab atas hutang-hutang perusahaan. Pemegang saham memiliki hak-hak (*rights*) dan keistimewaan (*privileges*) seperti misalnya : pengendalian perusahaan dan hak membeli saham biasa.

(Jogiyanto, 2003:73) menjelaskan lebih lanjut bahwa Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Keinginan pemilik untuk memaksimalkan nilai *ekuitas* seringkali bertentangan dengan keinginan manajemen yang sehari-harinya

menjalankan operasional perusahaan. Atas dasar hal tersebut, pengukuran kinerja manajerial menjadi sangat penting, terutama untuk perusahaan publik.

Penilaian saham secara akurat bisa meminimalkan risiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi yang cukup berisiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar.

Harga saham setelah mengalami fluktuasi, tergantung naik atau turunnya dari satu waktu ke waktu yang lain. Fluktuasi harga tergantung dari kekuatan penawaran dan permintaan. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan maka harga saham tersebut akan cenderung naik, demikian pula sebaliknya apabila terjadi kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun. Seorang investor dalam membuat keputusan dalam berinvestasi atau untuk membeli saham tertentu, sebelumnya terlebih dahulu menganalisis saham tersebut. Hal ini dilakukan untuk menentukan kualitas, prospek, dan tanggungan risiko saham.

Sebagai pihak di luar *emiten*, para pemegang saham akan membutuhkan informasi keuangan untuk menentukan nilai saham dalam periode tertentu. Informasi tersebut disajikan melalui laporan keuangan perusahaan yang disusun sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi dan mencerminkan kinerja keuangan *emiten* yang ditunjukkan oleh rasio-rasio keuangan.

Menurut (Van Horne, 2005:234) Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kita menghitung berbagai rasio karena dengan cara ini kita bisa mendapat

perbandingan yang mungkin akan berguna daripada berbagai angka mentahnya sendiri. Analisis rasio keuangan dapat memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan dan penilaian posisinya pada saat ini. Analisis rasio keuangan ini juga memungkinkan manajer keuangan memperkirakan reaksi para kreditor dan memberikan pandangan tentang bagaimana kira-kira dana diperoleh.

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka-angka tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standard (Munawir, 2004:64).

Rasio keuangan sangat penting bagi analisis eksternal yang menilai suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangan yang diumumkan. Penilaian ini meliputi masalah likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, efisiensi manajemen dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu rasio keuangan berguna bagi analisis internal untuk membantu manajemen membuat evaluasi tentang hasil-hasil perusahaan, memperbaiki kesalahan-kesalahan dan menghindari keadaan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan.

Perusahaan sering kali dinilai dengan tingkat dari analisis rasio keuangan, apabila dari tingkat analisis rasio keuangan perusahaan baik maka dapat dianggap nilai dari perusahaan itu baik, tetapi jika analisis rasio keuangan menunjukkan kurang baik maka kinerja perusahaan juga dianggap kurang efektif. Idealnya, kinerja dari perusahaan berbanding lurus dengan harga saham dari perusahaan

tersebut. Hal ini berarti jika kinerja perusahaan baik maka kemungkinan harga saham dari perusahaan tersebut juga akan mengalami kenaikan.

4. Closing Price

Harga penutupan (*Closing Price*) adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut (Widoatmojo 2005:54). Harga penutupan saham sangat penting karena menjadi acuan untuk harga pembukaan di keesokan harinya. Harga penutupan biasanya digunakan untuk memprediksi harga saham pada periode berikutnya. Prediksi harga saham di dunia investasi menjadi hal yang penting untuk kegiatan jual-beli saham. Prediksi harga saham dapat membantu pelaku pasar untuk memberikan saran mengenai harga saham yang hendak dijual atau dibeli oleh pelaku pasar. Harapannya pelaku pasar dapat keuntungan yang lebih maksimal.

5. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu (Kasmir, 2012:130).

Likuiditas perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, makin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Rasio Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan :

a. **Cash Ratio**

Cash ratio atau rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Kasmir, 2008:134).

Cash ratio yaitu rasio yang menggunakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan *cash ratio* karena kas adalah bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial, sedangkan hutang lancar menunjukkan kewajiban yang harus dipenuhi dalam waktu dekat biasanya kurang dari satu tahun. *Cash ratio* sederhananya dapat diartikan sebagai perbandingan antara jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan dan jumlah kewajiban yang segera dapat ditagih, rasio ini digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya bila jatuh tempo (Halim, 2007:64).

Cash ratio menggunakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan. Rasio ini merupakan bentuk yang paling likuid yang bisa digunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial.

Cash Ratio dapat dihitung dengan Rumus yaitu :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash + Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100 \%$$

b. *Current Ratio*

Current Ratio ini merupakan ukuran yang berharga untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan memenuhi “*Current Obligation*”-nya. Rasio ini memiliki kelemahan, karena aktiva lancar yang digunakan untuk menghitung rasio tersebut masih mencakup persediaan. *Current Ratio* merupakan salah satu rasio finansial yang sering digunakan (Syamsuddin, 2009:43).

Current ratio adalah salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban lancarnya dengan menggunakan seluruh aktiva lancarnya.

Current ratio atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2008:134).

Semakin tinggi *current ratio*, artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Akan tetapi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini bisa saja terjadi karena kas tidak dipergunakan sebaik mungkin (Kasmir, 2008:134).

Current Ratio dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100 \%$$

6. Rasio Leverage

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya (*Leverage Ratio*) akan mempengaruhi besarnya laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki, maka beban bunga yang harus ditanggung juga akan semakin besar. Hal ini akan menyebabkan keuntungan yang diperoleh semakin kecil. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana perusahaan.

Leverage adalah penggunaan *asset* atau dana, di mana atas penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung beban tetap berupa penyusutan atau berupa bunga (Halim, 2007:64).

Jika semua biaya bersifat variabel, maka akan memberikan kepastian bagi perusahaan dalam menghasilkan laba. Tapi karena sebagian biaya perusahaan bersifat biaya tetap, maka untuk menghasilkan laba diperlukan tingkat penjualan minimum tertentu. *Leverage* yang besar memungkinkan *trader* dengan modal kecil untuk ikut bertransaksi. Namun, hal ini bisa jadi pedang bermata dua, karena

leverage yang besar memungkinkan kita untuk kehilangan seluruh modal *trading* kita tanpa sisa jika mengalami *loss* dalam transaksi. Ada beberapa cara menghitung Leverage yaitu :

a. ***Debt to Equity Ratio (DER)***

Hutang secara Manajemen Keuangan adalah bertujuan untuk melevverage atau mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitasnya saja, tentunya perusahaan akan sulit melakukan ekspansi bisnis yang membutuhkan modal tambahan. Peranan hutang sangat membantu perusahaan untuk melakukan ekspansi tersebut. Namun jika jumlah hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki maka resiko perusahaan semakin tinggi. Untuk itu diperlukan sebuah rasio khusus untuk melihat kinerja tersebut. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang membandingkan jumlah Hutang terhadap ekuitas. Rasio ini sering digunakan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Semakin kecil DER semakin baik bagi perusahaan dan akan meningkatkan harga saham. *Debt to Equity Ratio* mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.

Menurut (Brigham dan Houston, 2010:209), Ratio debt to equity adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini

menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

b. Total Assets to Total Debt Ratio/ Debt Ratio

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva.

Menurut (Sawir, 2008:13) debt ratio merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Apabila debt ratio semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio financial atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila debt ratio semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko financial perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil. Untuk mengukur besarnya rasio hutang, menggunakan rumus:

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

7. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. (R. Agus Sartono, 2010:122).

Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Rasio Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan :

a. *Earning per Share (EPS)*

Laba per lembar saham (*Earning per Share* / EPS) adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama satu periode, rasio ini mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa.

Menurut (Kasmir, 2008:130): *Earning Per Share (EPS)*

merupakan salah satu informasi akuntansi yang memberikan analisis rasio keuntungan bersih per lembar saham yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang sering dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam bentuk saham.

Pendapatan per lembar saham atau yang lebih dikenal dengan *earning per share* (EPS) tentunya mempengaruhi fluktuasi harga saham. EPS adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. EPS dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu indikator untuk

menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya, yang berarti juga meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya.

Kinerja suatu perusahaan dikatakan kurang bagus atau buruk apabila EPS-nya rendah. Sebaliknya jika perusahaan tersebut dikatakan berhasil apabila EPS-nya meningkat dan dengan adanya peningkatan EPS tersebut akan mendorong *investor* untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan.

(Kieso et al, 2008:379) menjelaskan Laba per saham menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa. Jadi, laba per saham hanya dilaporkan untuk saham biasa. Umumnya, informasi tentang laba per saham dilaporkan di bawah laba bersih dalam laporan laba rugi.

Dengan demikian, EPS dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu indikator untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya, yang berarti juga meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Apabila EPS mengalami kenaikan maka kemungkinan akan diikuti oleh kenaikan dari harga saham perusahaan tersebut. Hal ini terjadi karena pergerakan harga saham dipengaruhi pendapatan per lembar saham, sedangkan laba per lembar saham dipengaruhi oleh pendapatan dari perusahaan.

Menurut (Brigham dan Houston, 2006) semakin tinggi EPS maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan.

EPS dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah}}{\text{Jumlah Saham}}$$

b. ***Return on Investment (ROI)***

ROI adalah hasil di suatu investasi saat ini atau masa lampau, atau hasil yang diperkirakan di suatu investasi masa depan. ROI (pengembalian keuntungan investasi) pada umumnya dinyatakan sebagai persentase dibanding/bukannya nilai sistem desimal.

Return on Investment (ROI) atau terkadang biasa disebut dengan *Return on Total Assets* (Kasmir, 2008:201), adalah suatu rasio perolehan atau kehilangan uang dari sebuah investasi berhubungan dengan jumlah uang yang telah diinvestasikan. Jumlah perolehan ataupun kehilangan uang merujuk kepada bunga, *profit/loss*, *gain/loss* atau *net income*, sedangkan uang yang telah diinvestasikan merujuk pada *asset*, *modal/capital*, uang pokok/*principal* atau basis biaya/*cost basis* dari investasi tersebut.

(Syamsuddin, 2009:63) memberikan definisi ROI atau yang sering juga disebut dengan "*Return on Total Assets*" adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

ROI tidak mengindikasikan berapa lama suatu investasi dikelola. Bagaimanapun, ROI paling sering dinyatakan sebagai suatu tingkat pengembalian tahunan, dan paling sering dinyatakan untuk suatu tahun fiskal atau penanggalan.

Semakin tinggi ROI semakin baik keadaan suatu perusahaan (Syamsudin, 2009:63).

ROI yang juga dikenal sebagai tingkat laba (*rate of profit*), memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya. Rasio ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor di perusahaan yang bersangkutan.

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

c. ***Return on Assets (ROA)***

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Menurut (Kasmir, 2008:201) *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. (I Made Sudana, 2011:22) mengemukakan bahwa “*Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak”. *Return on Assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk

memperoleh laba. Menurut (Dwi Prastowo, 2008) rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya.

Perhitungan *Return On Assets* adalah :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100 \%$$

d. *Return on Equity (ROE)*

Menurut (Kasmir, 2013:204) *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Menurut Hanafi dan (Halim, 2012:82) *Return on Equity (ROE)*, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Return on Equity (ROE) merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal sendiri, yang berarti juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis. *Return on Equity* menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Rumus *Return on Equity* adalah (Murtiningsih, 2013).

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

8. Pengaruh *Current Ratio* terhadap harga saham

Teori yang dikemukakan (Brigham dan Houston, 2006) bahwa Harga Saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil. Jika *Current Ratio* baik maka kemampuan perusahaan akan semakin baik dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan terhindar dari masalah likuiditas. Hal itulah yang akhirnya membuat investor tertarik dan berakibat pada naiknya Harga Saham. Hasil penelitian Setiawan dan Pardiman (2014) menunjukkan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

Hasil ini juga didukung oleh *signalling theory* bahwa semakin tinggi CR akan memberikan sinyal kepada investor bahwa kinerja perusahaan semakin efektif, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan dan diminati investor dan menyebabkan harga saham naik.

9. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap harga saham

Menurut (Syamsuddin, 2011:54) *debt ratio* merupakan rasio untuk mengukur berapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditur, semakin tinggi DR maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Sehingga hal tersebut akan

menurunkan minat para investor di pasar modal untuk membeli saham perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *debt ratio* (DR) pada tingkat tertentu memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham di pasar modal.

Debt to Equity (DER) merupakan rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan para analis dan investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan atau para pemegang saham. Menurut pendapat (Sudana, 2011:153) nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan hutang lebih dari modal sendiri. Dapat disimpulkan bahwa DER pada tingkat tertentu memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan *Pecking order theory* yang menyatakan bahwa penggunaan *leverage* yang tinggi akan mengganggu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan bangkrut. akibatnya investor akan menghindari saham-saham dengan nilai laba yang rendah yang akhirnya akan menurunkan harga saham yang akan berimbas pada harga saham (Robert Ang, 1997).

10. Pengaruh Earning Per Share terhadap harga saham

Menurut Brigham dan Houston (2006) semakin tinggi EPS maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Gitosudarmo dan Basri (2002) menyatakan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham (*Earning per Share / EPS*) sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan. Hasil penelitian

dari Sasongko dan Wulandari (2006) menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil pada penelitian ini bertentangan dengan *teori signaling* yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini akan menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani–Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivasnya (Brigham dan Houston, 2006). Hal ini dapat diartikan bahwa dengan memaksimalkan penggunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba maka dapat meningkatkan nilai perusahaan berupa meningkatnya harga saham karena saham perusahaan direspon positif oleh investor. ROI menunjukkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006). Hasil penelitian Priatinah dan Kusuma (2012) menunjukkan bahwa *Return on Investment* berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Menurut Ghozali (2013) bahwa Return on asset (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novasari (2013) yang menyimpulkan bahwa Return on asset berpengaruh terhadap harga saham, Semakin tinggi rasio ROA perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian semakin tinggi Return on asset berarti kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik

perusahaan terhadap investor. Dengan kata lain Return on asset akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tersebut.

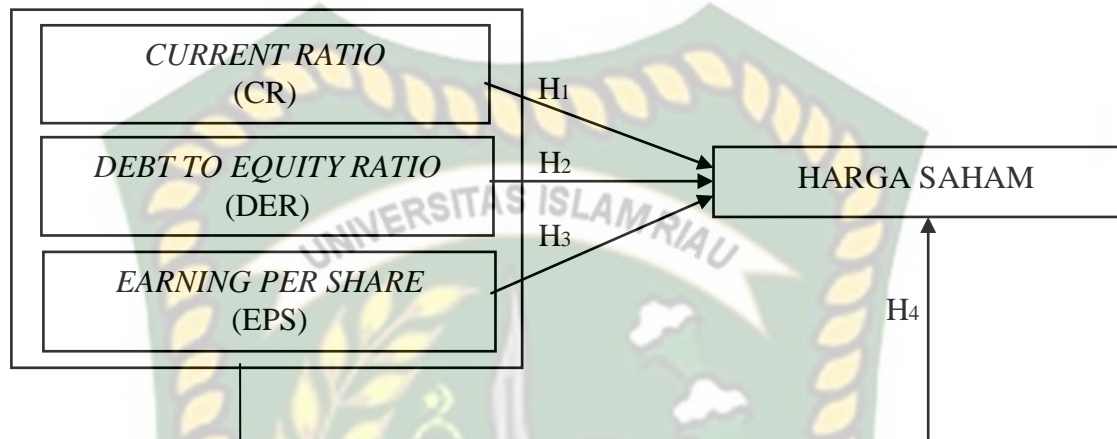
Menurut Nurmalasari (2002) *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. Chrisna (2011) mengemukakan kenaikan *Return on Equity* biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut yang akhirnya harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Hasil Penelitian Setiawan dan Pardiman (2014) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. kesimpulan dari penelitian terdahulu dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel II.1
Penelitian Terdahulu
Beberapa penelitian tentang harga saham

No	Peneliti/ Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2008)	Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI.	- Secara simultan dan parsial, pertumbuhan, profitabilitas, posisi <i>leverage</i> , likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Eduardus Yudhistira Adhie Nugraha (2008)	Pengaruh EPS & Tingkat Likuiditas Perusahaan Terhadap Perubahan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang <i>Listing</i> di BEI.	- EPS berpengaruh terhadap harga saham. - Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. - EPS dan Likuiditas tidak berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.
3.	Cahyuttu (2006)	Analisis Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Return Saham Pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta	- <i>current ratio</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. - <i>Current ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.
4.	Fara Dharmastuti (2004)	Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Go Public</i> di BEI	- DER yang tinggi cenderung menyebabkan harga saham menurun karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan membagi dividen

B. Model Penelitian

Gambar II.1



C. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang perumusan masalah dan tujuan penelitian, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Diduga *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₂ : Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₃ : Diduga *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- H₄ : Diduga secara simultan CR, DER, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.